

Goldpreis: Jetzt wird es technisch

„Prognosen sind schwierig, insbesondere wenn sie die Zukunft betreffen!“

Niels Bohr, Physiker und Nobelpreisträger

Mit Finanzmarktprognosen sind schon ganze Generationen von Anlegern gescheitert und Finanzmarktanalysten wurden sogar schon von einem Affen, der Pfeile auf einen Kurszettel warf, um Aktien auszuwählen, regelrecht vorgeführt. Die Trefferquote von sog. Anlagegurus wird auf einer Internetseite verfolgt. Der Durchschnitt der Vorhersagetreffer liegt bei 48%. Münzwerfen wäre mit 50% ohne Anstrengung, PCs und Charts besser. Trotzdem orientieren sich Millionen von Anlegern und Beratern an den Experten der Vorhersage:

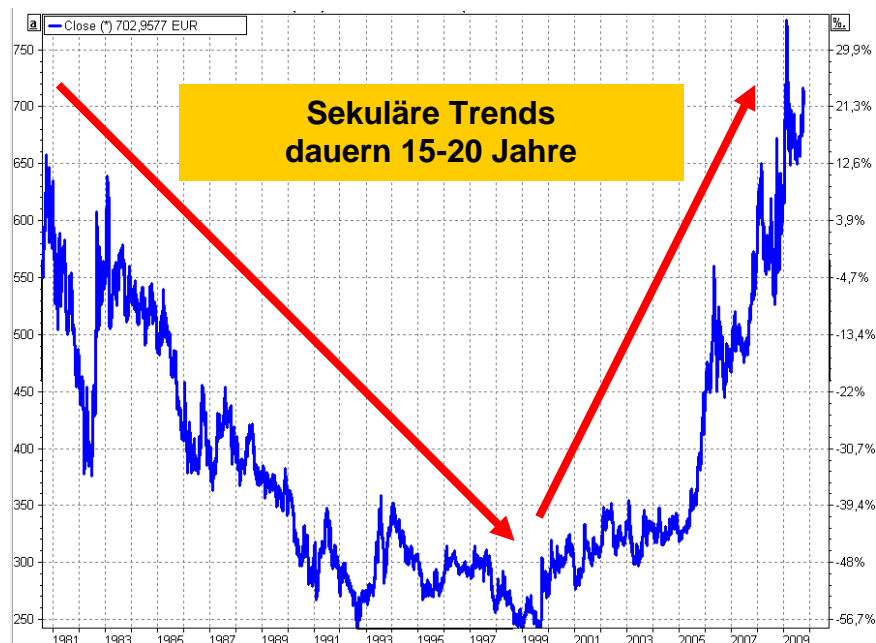
<http://www.cxoadvisory.com/gurus/>

Daher sind Prognosen auch zum Thema Gold immer mit extremer Vorsicht zu genießen. Der Kauf von physischem Gold sollte zudem anders motiviert sein als von der Erwartung, dass es kurzfristig zu extremen Kurssteigerungen kommt. Die Bedingungen dafür sind aus historischer Perspektive zwar erfüllt, aber eine Garantie ist das nicht. Trotzdem ist es durchaus interessant, einmal eine Standortbestimmung für den Goldpreis, insbesondere auch im Vergleich mit anderen Finanzinstrumenten, vorzunehmen.

Sowohl Edelmetalle wie auch grosse Aktienindizes wie z.B. der Dow Jones oder der S&P 500, bewegten sich langfristig in sog. sekulären Zyklen. Diese dauern zwischen 15-20 Jahre und können aufwärts (sog. sekulärer Bullenmarkt) oder abwärts/seitwärts (sog. sekulärer Bärenmarkt) gerichtet sein. Interessant ist dabei, dass die letzten sekulären Zyklen bei den Aktien- und den Edelmetallen ziemlich genau konträr verliefen. Waren Aktien in den 70ern eher out, haussierte Gold von 35\$ auf über 800\$ die Unze. Die großen Jahrzehnte der Aktien begannen Anfang der 80er Jahre. Gold gab in diesem Zeitraum von 800\$ auf 250\$ nach. Seit 2001 stieg Gold in US Dollar gemessen kontinuierlich an, Aktien im Durchschnitt nicht mehr. Es haben sich seit ca. 8 Jahren neue sekuläre Trends etabliert. Die Wahrscheinlichkeit, dass diese Tendenzen schon beendet sind, ist nicht sehr groß. Sekuläre Trends dauern länger als 8 Jahre, im Durchschnitt eher doppelt so lang.

Menschen, die für ein Finanzinstrument immer nur die rosigen Seiten sehen, werden auch als Perma-Bullen bezeichnet. Diese gibt es auch im Goldbereich. Wenn man den sekulären Goldtrend seit 2001 etwas genauer betrachtet, muss man allerdings eines festhalten. In Euro gerechnet passierte von 2001 bis 2005 quasi nichts, weil der US\$ so stark nachgab, dass vom Kursanstieg nach der Währungsumrechnung in Euro nicht viel übrig blieb.

Bemerkenswert ist daher die Entwicklung ab 2005. Gold steigt quasi in jeder Währung gerechnet im Preis an. Das ist technisch gesprochen eine sog. relative Stärke. Etabliert sich eine



Goldpreis je Unze in EURO
Quelle: maket maker software AG

solche, dauert diese meist auch an. Mit zunehmender Skepsis gegenüber Papierwährungen wird Gold weltweit zunehmend als Anlagevehikel akkumuliert. Auch ein Trend, der typisch für einen sekulären Bullenmarkt ist. Zunächst steigt etwas relativ unspektakulär über Jahre an, dann beginnt die Wahrnehmungsphase, die bei Anlegern irgendwann in eine Umsetzungsphase mündet. Es könnte ja sein, wenn sich Gold im Preis in 8 Jahren vervierfacht, dass an dem Trend "was

dran" ist.

Sekuläre Trends enden in sog. Euphoriephasen, in deren Entwicklung Preissteigerungen von mehreren 100% in recht kurzen Zeiträumen erzielt werden. Man erinnere sich an den sog. Neuen Markt in 1999/2000, japanische Nebenwerte 1990, oder etwas exotischer an Aktien für Feuerwaffen mit Drehzylinder (Revolver) nach Erfindung des Six-Shooters durch Samuel Colt 1836.

Gold hat die Wahrnehmungsphase verlassen und befindet sich in der Umsetzungsphase. Von euphorischen Tageskurssprüngen jedoch noch keine Spur. Auch ist die erreichte Kurshöhe nominal vielleicht beeindruckend, bei näherer Betrachtung muss man feststellen, dass soviel noch nicht passiert ist.

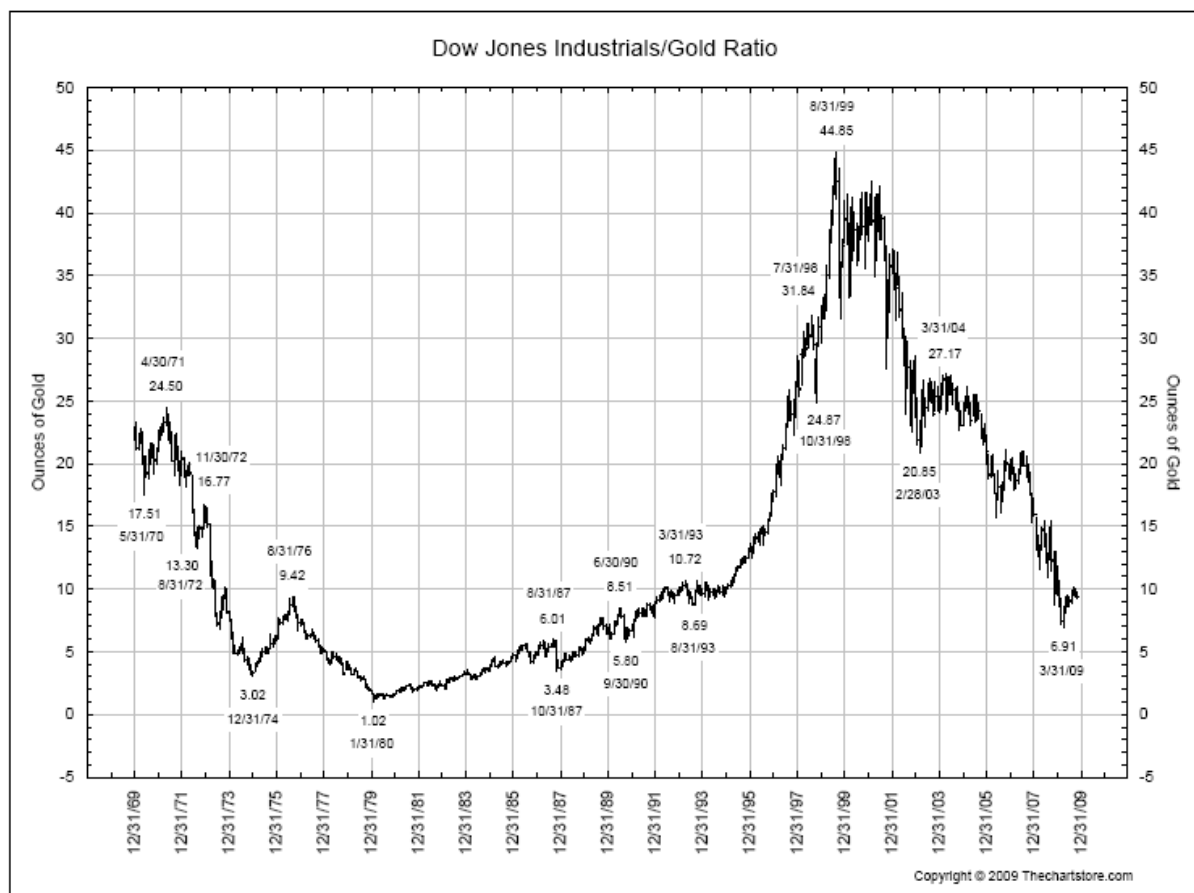
Eines ist aber doch passiert und der Blick auf die relative Stärke ist technisch gesehen ein sehr starkes Signal für Gold. Es dürfte nicht da sein, wo es ist! Warum?

Die Finanzkrise ging einher mit deflationären Tendenzen. Fast jedes sog. Asset (Vermögenswert) steht im Preis unter seinem historischen Hoch - Aktien, Immobilien und die meisten Rohstoffe. Gold liegt aber auf seinem historischen Hoch und hat den Kursrückgang vom Herbst 2008, als quasi alles ausser Staatsanleihen fielen, nicht nur wettgemacht, sondern ist auf ein neues Hoch gestiegen. Langsam und trendartig, nicht euphorisch explosiv. Das ist eine typische Erscheinung für einen intakten sekulären Trend.

Argumente, warum Gold nun demnächst abhebt oder wieder versinkt, lassen sich mühelos finden. Ein sekulärer Trend in der Umsetzungsphase, also in einer Phase, in der von einer quasi Nullgewichtung in Portfolios, die bis vor kurzem noch üblich waren, nun meist wenige kleine Prozenteinheiten Berücksichtigung finden, lässt sich so schnell nicht umdrehen.

Allerdings: Auch sekuläre Trends haben Rücksetzer. Bei den Aktien gab es einen in 1987. Der Oktobercrash 1987 führte zu einem Kurseinbruch von 30%, drehte aber den sekulären Bullenmarkt bei Aktien, der erst in 1982 begonnen hatte, nicht herum. Eine Bewegung bei Gold in einem Jahr von 1.050\$ auf 700\$ ist ebenso möglich wie von 1050\$ auf 1300\$ - beides würde in den Kontext eines sekulären Aufwärtstrends passen. Es wird wichtig sein zu beobachten, wie sich Gold dabei gegenüber anderen Währungen verhält.

Ein interessanter Vergleich, aus dem man auch gut Trends ablesen kann, ist die sog. Dow/Gold-Ratio. Hierbei wird gemessen, wie viele Unzen Gold man benötigt, um einen Dow-Jones kaufen zu können. Da der Dow-Jones ein relativ alter Index ist, lässt sich hier das Austauschverhältnis zwischen Gold und Aktien messen. Dieses schwankte bisher seit über 100 Jahren zwischen 1 (bedeutet eine Unze kauft einen Dow Jones) und etwa 44. Die Idee dahinter war, Gold gegen Aktien zu tauschen, wenn man viel Aktien für wenig Gold bekam (z.B. 1979/1980) – also einen Dow Jones für 1-2 Unzen und wieder zurück zu tauschen, wenn man für einen Dow Jones viele Unzen Gold kaufen konnte (1997-2000). Diese Systematik hätte nur ganz wenige Transaktionen in den letzten 100 Jahren ausgelöst und war vom Timing her ziemlich perfekt. Im Moment liegt die Dow/Gold Ratio (November 2009) bei ca. 10.



Für sehr viele Anleger stellt sich die Frage, ob es nun kurzfristig rauf oder runter geht, nicht wirklich. Die Masse hält keine Edelmetalle. Das Weglassen einer gesamten sog. Assetklasse ist unter dem Gesichtspunkt der Diversifikation aber nicht sinnvoll. Gerade aber weil Edelmetalle über 20 Jahre „out“ waren, stellt sich nun ein Trend ein – wo die Masse unter- oder gar nicht gewichtet ist, entsteht irgendwann ein Trend.

Das ist ähnlich wie mit den schmalen und den breiten Krawatten. Von Zeit zu Zeit kommt alles wieder. 2001 gab es noch viel Gelächter, wenn man nur ansatzweise etwas über Gold als Anlageklasse erzählt hat. Das hat nun etwas nachgelassen.